

植民地期インド金為替本位制とナショナリスト

—— D. M. ダラールの所論を中心として ——

今田 秀作

I はじめに

1919年5月に設立され、第一次世界大戦後のインド幣制の再建策を論議したイギリス政府委員会（「インドの為替及び通貨に関する委員会」、別名「バビントンスミス委員会」）は、大戦期以来の「通貨危機」の渦中にあったことから、その克服策やインド幣制の特質を巡って多数の論者による活発な議論を生みだし、ここに「インド幣制論争」ともいうべき状況を現出させた。本稿の目的は、前稿¹⁾に引き続いて、かかる「インド幣制論争」についての検討を進めることにある。本稿では、委員会における唯一のインド人委員であり、また彼を除く委員全員が同意した『委員会報告書』²⁾に対抗して、単独でそれへの異論である『少数派報告書』³⁾を作成・提出したダラール（D. M. Dalal）の所論を分析する。

ダラールの経歴や肩書について委員会報告書は特に記していないが、バラチャンドランによれば、彼はボンベイ（現ムンバイ）のインド人実業家であったようである⁴⁾。またバラチャンドランは、彼の『少数派報告書』には、委員会で証言を行い、かつメモランダムを提出した他の二人のインド人実業家の見解が反映されていると述べており⁵⁾、ダラールの報告書の内容は、委員会で当局に批判的な姿勢を表明した幾人かのインド人の間で、ある程度共有された見解であったと考えられる。

インド・ナショナリズム（民族主義）運動は、20世紀に入ると、スワデーシ運動に見られるように、広範な大衆を巻き込んで活発化し、またスワデーシ運動から恩恵を受けつつ、第一次大戦期までにかなりの成長を遂げたインド人資本家層も、ナショナリズム運動の有力な担い

-
- 1) 拙稿「第一次世界大戦直後インド幣制論争における紙幣兌換停止容認論」和歌山大学経済学会『経済理論』第384号、2016年6月、35-60ページ。
 - 2) *Report of Committee on Indian Exchange and Currency, 1919 (Reports of Currency Committees, reprint 1982, pp.235-296 に所収)*。
 - 3) *Minority Report By Mr. Dadiba Merwanjee Dalal, 1919*（以下、*Minority Report*と略記）。本稿では *Reports of Currency Committees, reprint 1982, pp.297-323* に所収されたものを用いた。
 - 4) G. Balachandran, *John Bullion's Empire*, 1996, p.77.
 - 5) *Ibid.*, p.145. ここでは M. Subedar と V. Thackersey の名前が挙げられている。前者はインド商人会議所及び事務局（Indian Merchants' Chamber and Bureau）の代表であり、後者はボンベイ紡績業主連合（Bombay Millowners' Association）の代表であった。

手を少なからず輩出していった。ここでダラールの政治活動全体を詳らかにすることはできないが、上の二人のインド人実業家と同様に、彼もまたインド人経済界で何らかの指導的地位にあり、植民地支配を自分たちの成長にとっての桎梏と見なしつつ、ナショナリズム運動に深く共鳴していた人物であると思われる。

ダラールの所論は、インド金為替本位制を徹底して批判し、それを廃して金貨の国内流通を伴う金本位制（以下、「金貨本位制」と表現する）を採用すべきとした点において、他のイギリス人委員の所論とは際だった違いを持っていた。金貨本位制は、19世紀中葉イギリスで確立され、以後それを範として主要国の多くが採用しながら、主に第一次世界大戦前まで維持された貨幣制度であり、「古典的金本位制」とも表現される⁶⁾。それは、さしあたり、金を本位貨幣としつつ、(1) 金貨の発行・流通、(2) 銀行券の自由な金兌換、(3) 自由な金の輸出入を、それぞれ保証する制度として措定できる。

ダラールの所論を検討する意義は、さしあたり次の2点にある。第一に、私がこれまで進めてきた研究との関連における意義である。まず、唯一のインド人委員であり、委員会主流派から最も隔たった位置に立っていたダラールの見解は、当該のインド幣制論争に関する検討の幅を広げる上で、無視しえない分析対象である。次に、私は以前の論考において、インド金為替本位制はルピー銀貨を主要貨幣形態とするものであり、その特質にもとづいて銀貨不足が通貨危機の主因となったこと、従って銀貨ではなく金貨を主要貨幣形態とする金貨本位制への移行が論理的には危機打開策の一つとなりうることを指摘した⁷⁾。ダラールの提案はこの方向性に沿ったものである。しかし上の指摘は単なる可能性を述べたにすぎず、その現実的条件に言及したものではなかった。従って実際に提起された金貨本位制導入論は、上の可能性を具体的に考察する上で格好の材料を提供する。ダラールの提案は委員会において拒否されるとはいえ、それでも彼の所論は、インド幣制における金貨本位制導入の可能性や意義を考える上での手掛かりとなる。

ダラールの所論を検討する第二の意義は、さしあたりそれから窺われる限りで、インド・ナショナリストと呼ばれる人々の言説の特質を考察することにある。ナショナリストによる当時の言説は、植民地支配のあり方やその下でのインド社会を考える上で、今なおきわめて強い影響力を持っている。それは植民地期インド幣制史研究にも当てはまり、ナショナリストによるインド金為替本位制批判をベースに当時の幣制が特徴づけられることが多い。そこでは往々にして、ナショナリストが金貨本位制を要求したことを重視して、イギリスはインドの金吸収を

6) 金貨本位制あるいは古典的金本位制の特徴については本稿でも適宜触れられるが、よりまとまった検討としては、さしあたり、拙稿「貨幣制度としての古典的金本位制」和歌山大学経済学会『経済理論』第375号、2014年3月、1-19ページ参照。

7) 拙稿「第一次世界大戦直後イギリスの対インド貨幣政策」和歌山大学経済学会『経済理論』382号、2015年12月、40ページ。

意図的に抑制し、代わりにインドに銀を受け取らせようとしたのに対して、インド人はそれに反発して金貨本位制導入を要求したという経緯が強調される。我が国におけるインド幣制史研究に長らく古典の地位を占めてきた矢内原忠雄の研究⁸⁾でも、こうした「金か銀か」を巡る対立の図式が重視されている。とはいえ矢内原の研究は、この対立の背後にあった、自国産業の発展や政治的自治権の拡大を求めるインド人の真情を正しく洞察し、かつ正当にもインド幣制問題の「植民地性」を強調した。しかしながら、矢内原の研究は、インド・ナショナリスト史家の手になる諸著作の結論部分のみをつなぎ合わせたという観を拭えず、金貨本位制要求を導いたナショナリストの多面的な動機や目的を、特定の問題や人物に即して解きほぐし、もってその要求の意義を解明するという手法とはなっていない。そのために金貨本位制要求という一見経済的な主張が、自治権拡大という政治的要求とどのようにつながるかについても、綿密に精査されているとは言えない。ナショナリストによる金貨本位制要求の意義を明らかにする上では、先に述べた手法も必要であり、本稿はそれに応えて、第一次大戦中及び直後の「インド通貨危機」への対応策を巡る論争を取り上げ、またそれに加わったダラールという一ナショナリストの所論に即して、検討することを課題としたい。本稿では、ダラールの上記報告書を主要な手掛かりとしつつ、次の諸問題について考察する。すなわちダラールはなぜ金貨本位制導入を主張したのか。その主張はいかなる利害にもとづき、またどのような論理をもって構成されていたのか。その主張は経済学的ないし貨幣制度論的に見ていかなる実際の意味を持ち、またその政治的意義は何であったか。

この課題を果たす上での方法として重要なのは、次の2点である。第一に、金貨本位制や金為替本位制といった貨幣制度に関する正確な経済学的理解を援用することである。「金か銀か」という図式は分かりやすいものではあるが、金も銀も複雑に体系化された貨幣制度の中でそれぞれの役割を果たすのであって、重要なのは貨幣制度全体に亘る特質であり、また貨幣制度が経済状況に与える作用や影響である。第二に、ダラールが実務家であったこともあって、貨幣制度論を中核に据えた彼の論述は一見して分かりやすいものではない。それは、読み方によって、貨幣制度論を弄くり回した著作のようにも見えるし、あるいは植民地支配を批判する単なる政治的アジェンダのようにも見える。しかしダラールの所論の卓越性は、金貨本位制を提案したことに伴う貨幣制度論と、ナショナリストとしての政治的課題とが、彼の中で深く結びついていることにある。従って我々は、厳密な経済学的理解によって彼の貨幣制度論を補強しつつ、両者の結びつきを整理して示さなければならない。

本稿では以下の順番で検討を進める。まず望ましいインド幣制が持つべきとダラールが考えた条件を示し、そうした条件の背後にある彼の利害関心を明らかにする。そして彼が求めた条件とインド金為替本位制との関係を、紙幣兌換制や対外決済メカニズムに即して考察し、彼が

8) 矢内原忠雄『帝国主義下の印度』、1936年。

金貨本位制を主張するに至った理由を探る。続いてダラールの金貨本位制要求以外の危機対応策を示し、彼にとって真の問題が、貨幣制度の選択よりも、むしろ貨幣制度を管理する主体如何にあったことを述べる。次いで金為替本位制に伴われる政策裁量性の拡大について検討し、金為替本位制が管理権限を本国政府に集中させているがゆえに、金貨本位制の方がインドに有利であるとダラールが判断したことを示す。これらの考察を通じて、ダラールが金貨本位制要求に与えた意義を整理し、その中に彼の貨幣制度論と政治的課題とを結びつける役割が含まれていたことを論証する。

Ⅱ ダラールの「望ましいインド幣制」とインド金為替本位制

ダラールは、いかなる貨幣制度がインドにとって望ましいと考えたのであろうか。ここで「望ましい」とは、彼の立脚点にもとづけば、インド経済に繁栄がもたらされ、またインドの貨幣事情に適合的であることを意味する。ダラールは、さしあたり次の3つの条件をインド幣制に求めた。(1) 金が本位貨幣であり、ルピーの貨幣価値が固定量の金で表示される制度。そこではルピーの為替レートは金に対して固定される。(2) ルピーの低い為替レート。(3) 紙幣の金属兌換性が維持され、そのために高い金属準備率が確保されること。

まず彼は(1)に関わって、1893年の銀本位制廃止以来のインド幣制について、次の理解を示している。「1893年に銀本位制が放棄された。銀本位は数年後にソブリン本位にとって代わられた。……委員会に寄せられた見解によれば、ある者はインドは金本位制の上に置かれたと述べ、別の者は金為替本位制と呼ぶことを好む。しかしどちらで呼ばれようと、93年の変更は、貨幣本位(money standard)が銀本位からソブリン本位に変わり、ルピーが実質的にソブリンの一部分となったと考えてこそ意味を持つ」⁹⁾。ここでダラールは、現行インド幣制の本来の性質を、名目貨幣の金兌換が行われないという金為替本位制的特質よりも、ルピーの貨幣価値が金の固定量で表現される(=金が本位貨幣である)という、金貨本位制との共通性に重点を置いて捉えようとしている。そして彼は、金が本位貨幣であるという性質は何を描いても尊重されねばならず、金が本位貨幣であることは、本来インド人には貨幣として金を受け取る権利があることを意味すると主張する。「法定的本位(legal standard)の重要性は誇張しえないほど大きい。この本位は撤回や修正を許されないものと見なすべきである。それは労働や商品と交換に人々が求める貨幣の種類に関わる権利を人々に与える。その権利は、広範な損害や大きな不満を与えるというのでなければ、撤回や修正を許されない」¹⁰⁾。また彼は、およそ貨幣制度というものは、為替レートを含めてむやみに変更されないことをもって、その「健全性」の

9) *Minority Report*, p. 301.

10) *Minority Report*, p. 301.

証とするとした。「インドの貨幣制度は、現在の為替レート変更に見られるような、暴力的な変動に晒されている」¹¹⁾が、「インドは健全な貨幣システムを受け取る正当な権利を持っており、金為替本位制はそれを提供することに失敗した」¹²⁾。彼がルピー為替レートは金に対して固定されるべきとしたのは、まずもって貨幣制度の安定性の観点に根拠づけられたのである。以上に示されたダラールの理解は、次の文言に集約される。「法的に確立された貨幣本位はソブリンであり、それに伴ってルピーは15:1の割合でソブリンに結びついている。私は、このレートが維持されることがきわめて重要であると考え」¹³⁾。

次にダラールはルピー為替レートの切上げに反対を表明し、レートは高くなってはならないと主張した。すなわち「為替レートが(1ルピー=)2シリングから2シリング2ペンスに変更されることに對して抵抗することが、私の義務である」¹⁴⁾。彼は、切上げのもたらす影響について以下のように述べ、切上げが人口の大多数を占める農民を含めたインド人全体の経済状況を悪化させるとの理由で、切上げに反対した。「レート切上げは、債権者と債務者との既存の関係をひどく混乱させる。それはいくつかのインド工業に混乱をもたらし、インド物産の輸出に広範で継続的な損失を与える。インド貿易収支を悪化させる恐れがあり、それによってインドの繁栄を抑制する。……高為替は、スターリング証券に投資された準備のルピー価値、及び紙幣発行に対する金属準備の一部として保有されている金のルピー価値に損失を与える。またそれは、インド大衆が保有するソブリンに損失を与える」¹⁵⁾。あるいは別の表現によれば、切上げは「インドの生産物のあらゆる既存及び将来のストックのルピー価値を引き下げる。生産物価値に対する影響を通じて、農業に従事している多数のインド人に悪い影響を与える。……またそれは、外国の同類の工業との競争においてインド工業にハンディを与えることによって、インドの繁栄を強く阻害する。他方で政庁財政は、為替レートが高い限り、恩恵を受ける。なぜなら本国費送金額がルピー建てで小さくなるからである」¹⁶⁾。ここでは様々な点に亘って切上げの弊害が指摘されているが、その強調点は、為替レート切上げがインド輸出貿易に打撃を与え、またインド国内経済にデフレ作用を及ぼすことによって、大多数のインド人の経済状況を悪化させる一方で、本国費負担の軽減を通じてインド政庁に恩恵を与えることにある。

第三に、ダラールは紙幣の金属兌換性が万全の形で保証されねばならないとした。彼は「兌換停止は紙幣発行及びインドにとって第一級の厄災である。それは政府が発行する紙幣に対するすべての信用を壊す」¹⁷⁾と述べて、兌換停止措置に強く反対した。この点で彼の所論は、

11) *Minority Report*, p. 323.

12) *Minority Report*, p. 318.

13) *Minority Report*, p. 297.

14) *Minority Report*, p. 297.

15) *Minority Report*, p. 298.

16) *Minority Report*, p. 316.

17) *Minority Report*, p. 304.

前稿で検討された、イギリス側で一部論者が主張した兌換停止容認論と鋭く対立する。また彼はインドにおいて信用制度が未発達であるため、紙幣発行にはきわめて高い金属準備率が必要であると主張した。彼は、戦時期における紙幣の保証発行の激増や紙幣兌換の制限が紙幣の銀貨に対するディスカウントを余儀なくさせたことを指摘しつつ、次のように述べた。「インドはなお、また今後とも長く、信用貨幣のために非常にしっかりした金属的基礎を必要として」おり、「紙幣に対する信頼を再建するためには、今後久しく高い割合の金属準備が維持されるべきである。約80%という数字は、流通紙幣総額に対する金属準備額の通常の割合として高すぎないものである」¹⁸⁾。委員会報告書が40%をもって最小の金属準備率とするよう勧告した¹⁹⁾のに対比するなら、80%という数字は異様に高いものである。この点の含意は後に立ち入って検討したい。

こうしてダラールは、インド経済にとって有利であり、またインドの貨幣事情に適合的な幣制が備えるべき条件として、3点（①金に対する固定為替レート、②低い為替レート、③紙幣の金属兌換制の堅持）を示した。ここから彼のインド幣制問題に対する利害関心について、次のことが窺われる。すなわち彼が望むのは何よりインド経済の繁栄であったが、その実現にとって最も強く懸念されるのは、ルピー為替レート切上げが、インドの輸出貿易に打撃を与え、かつインド国内経済全体にデフレ作用を及ぼすことであった。そうした為替レート切上げを回避することが、彼の利害関心のうちに大きな比重を占めた。そして為替レートを含めた貨幣価値の安定が重視され、その安定は紙幣に対する万全の金属兌換性の保証によってこそ可能になると考えられた。

ではそれら3つの条件は、銀価高騰という状況の下で、従来型のインド金為替本位制の枠内において、揃って満たされるものであろうか。ここではまず紙幣の金属兌換制維持という条件に着目しつつ、ダラールが金貨本位制導入を主張した論拠を考えてみよう。まず従来型インド金為替本位制は紙幣に対する銀貨兌換を行うものであるから、兌換制維持のためには、金で計られたルピー銀貨の額面価値が金属価値を上回ること、従ってそれを可能にするルピーの対金為替レートの設定が必要条件となる。従って銀価の変動を前提すれば、兌換制維持のためには、少なくとも銀価上昇に沿って為替レートを切上げることが必要である。それゆえまず③に加えて①が確保される場合には、銀貨高騰のため②が確保できない。また③に加えて②を確保しようとする場合には、額面価値が金属価値を大きく上回るように為替レートを一気に、かつ大幅に切上げる必要はないものの、少なくとも銀価上昇に沿った為替レート切上げが必要であり、その際には①が確保できない。最後に①と②が確保される場合には、額面価値が金属価値を下回るような為替レート（銀価高騰以前の為替レートを含む）を望むならば、③が確保できない。

18) *Minority Report*, p. 304.

19) 前掲拙稿「第一次世界大戦直後イギリスの対インド貨幣政策」、59ページ。

このように三者はトリレンマの関係にあり、銀価高騰及び銀貨による紙幣兌換制の維持を前提するなら、それらを揃って実現することはできない。ダラールもこうした関係を十分認識しており、当局の政策選択を次のように特徴づけている。「ポジションは、基準となる為替レートが維持されるなら、ルピー銀貨発行には限界があることを示している。当局は、ルピー手形販売を止めるよりも、為替レートを引き上げ、基準レートを壊し、ルピー手形販売を続けたのである」²⁰⁾。つまり当局は、ルピー銀貨発行を続けるために、銀価上昇に沿って為替レートを段階的に切り上げてきたのであって、それは③を確保するために①・②を犠牲にする選択にほかならなかった。

このトリレンマの関係は、前稿で検討された、イギリス人三者による一時的兌換停止容認論の前提ともなっており、彼らは共通して③を犠牲にすることもありうるとした²¹⁾。こうして当局を含めたイギリス人からの提案は、銀価高騰を前にして、場合により①～③のどれかを犠牲にせざるをえない、すなわち3つをすべて満たすことはできないと考える点では一致していた。彼らは、当該通貨危機に際して、銀価高騰がインド幣制に重大な影響を与えることを前提に対応しようとしたのであり、兌換停止容認論を唱えたとしても、彼らは兌換制とは銀貨による兌換であることに疑念を持ったわけではない。しかしながら、もし兌換が銀ではなく金で行われるとするなら、銀価高騰が兌換に困難を与えることはない。従ってその場合には①～③のすべてが満たされる可能性が生まれる。ダラールは、インド人の利害に立つなら3つの特質すべてが備えられねばならないと主張しつつ、上のトリレンマを踏まえて、それは紙幣の銀貨兌換を伴うインド金為替本位制の枠内では不可能であることを理由に、金為替本位制を廃して金貨本位制が導入されることを要求したのである。とはいえ、イギリス人側の提案のうちに、銀不足を緩和する方策として、インドにおける金利用拡大を容認する部分があったことも事実である。しかしその提案は、ダラールが主張するような、金為替本位制を廃して金貨本位制の導入を展望するものでは全くなかった²²⁾。イギリス側関係者のすべてがインドへの金貨本位制導入に理解を示さなかったこと、ここにダラールが委員会で孤立し、その主張が一顧だにされなかった理由の一端がある。

20) *Minority Report*, p. 308. ここで「ルピー手形」とは、後に詳しく説明する「インド省手形」のことである。それは本国インド大臣が発行する、インド政庁宛ルピー建て送金手形であった。

21) 三者のうちベンガル商業会議所とインド政庁とは、③の犠牲の下に①・②を共に確保することを提案し、それに対しエイブラハムズはまず①の犠牲の下に②と③とをできる限り両立させようとしつつも、②があまりにも侵害されるならば、③を犠牲として②をそれだけ確保しようとした。前掲拙稿「第一次世界大戦直後インド幣制論争における紙幣兌換停止容認論」参照。

22) そうした提案は、ベンガル商業会議所のメモランダムや委員会報告書に窺われる。しかしそれらはあくまで銀不足に対応した一時的措置としてのみ提起され、また委員会報告書はインドの金利用拡大を抑制したいとする願望を隠していない。他方でインド政庁は、兌換停止後の貨幣供給について、金利用拡大ではなく不換紙幣の普及に期待をかけ、またエイブラハムズは為替レートの継続的変更によって銀調達ができるだけ確保されることを望んだ。

Ⅲ インドの対外決済と金為替本位制

(1) 金貨本位制及び金為替本位制における対外決済メカニズム

以上は、主に紙幣の金属兌換性維持という条件に着目して、ダラールの金貨本位制要求における論拠を探ったものであるが、金貨本位制は紙幣の金兌換制と並んで、貨幣当局が必要な金準備を確保することや対外決済に金が登場することを自らの構成要素とする。本章では、インドの対外決済方式に関わるダラールの所論を検討したい。後論からも理解されるように、イギリス当局にとって、対外決済方式はインド幣制の諸側面のうちで何より重要な意味を持った。金貨本位制への移行を主張するダラールは、当然ながら、インドの対外決済における金利用が拡大されるべきであり、そうであればルピー為替レート切上げの必要はなくなるとした。彼は次のように言う。「銀価が上昇したからといって、為替レートを引き上げる理由はない。自身の財政的必要を超えて政府がインド省手形を売ることを止めること、そして貿易黒字を銀以外の手段によって調整することが必要である」²³⁾。あるいは「必要な唯一の変更はルピー銀貨鑄造を止めることであり、それは鑄造がもたらす損失によって自動的に生じたはずである。もし鑄造が止まったなら、貿易収支は銀輸入以外の方法によって決済されねばならない」²⁴⁾。ダラールはここで、現行のインド対外決済方式について、次のような理解を示している。まずインド省手形を利用した現行の対外決済方式を続けることは、ルピー為替レートの切上げにつながりやすい。次に、その決済方式では貿易収支黒字が「銀輸入」によって決済され、それはインドにおける銀貨鑄造と結びついているが、他方で銀価高騰のために銀貨鑄造には損失が伴うので、この決済方式は困難に遭遇している。こうしてダラールは、インド対外決済方式について考える上では、「インド省手形」と「銀貨鑄造」が問題の焦点を占めると見なした。そして彼は、現在の困難を克服し、かつ為替レート切上げを避けるためには、「インド省手形の販売を止め」、あるいは「銀貨鑄造を中止し」つつ、決済における金利用が拡大されるべきことを主張した。ではなぜダラールは「インド省手形」と「銀貨鑄造」を問題の焦点と見なすのか。また彼が提起する金貨本位制の導入は、いかなる意味で現行決済方式の困難を克服することになるのか。これらの問題を検討するためには、まずダラールが要求する金貨本位制の下でのインド対外決済方式と、現行のインド金為替本位制の下でのそれが、それぞれどのような決済メカニズムを持つかを整理しておくことが便宜である。また金為替本位制について論じる際には、それが導入される動機に最も適った形態（「金為替本位制一般」）と、インド特有の事情を組み込んだ形態（「インド金為替本位制」）とを区別する必要がある。

当該期インドの民間ベース国際収支は概ね、巨額の貿易収支黒字を計上しつつ、経常収支・

23) *Minority Report*, p. 298.

24) *Minority Report*, p. 308.

基礎収支ともに大幅な黒字となり²⁵⁾、インドの対外決済問題とは、それら受取超過を貴金属輸入を含めてどのように決済するかという問題であった。またインドの対外取引はほとんどポンド建てで行われ、その為替取引はインドに進出したイギリス系を主体とするヨーロッパ系為替銀行によって独占された。以下ではまず、イギリスが金貨本位制を採っているとした上で、インドに金貨本位制が導入された場合の対外決済について検討しよう。インドが国際収支上の受取超過になると、インドにおいてポンド建て手形の供給がそれへの需要を上回る。為替銀行はポンド建て手形の割引（買取）を通じてルピーを供給し、自らのロンドン残高を増やすのであるが、手形割引とは為替銀行によるポンド為替に対する需要創出を意味する。手形の需給状況に規定されて為替銀行による手形割引が手形売却を上回ることにより、為替銀行においてルピー資金の流出が続く。そこで為替銀行は手形割引に際してルピーのポンドに対する建値を引き上げるとともに、為替取引の仲介がもたらす収益を継続するために、不足するルピー資金をインドにおける借入によって調達しようとする。後者は為替銀行の信用能力にもとづく為替資金調整である。ルピー借入によって手形の供給超過に対応する手形割引が拡大され、建値において為替需給が均衡化される。建値がインド側の金輸入点以下に留まる限り、為替決済が継続される。しかしインドでのルピー借入では間に合わなくなれば、為替銀行はロンドン残高によってイングランド銀行から金を引き出してインドに現送し、インド当局から金と交換にルピーを入手しようとする。またルピーの建値が金輸入点を超えて騰貴すれば、インドの債権者にとっては、自ら金現送費を負担しても金での支払を求める方が有利となる。つまり彼らは為替決済から金決済に切り替える。こうしていずれにしても、ロンドンからインドへの金流出が生じる。金流出は、為替銀行がロンドンから金を引き出さなければルピー資金調達を拡大できないという、彼らのルピー調達における信用能力の限界性にもとづいている。以上のように、インドの受取超過を前提として、インドが金貨本位制を採り、かつ為替需給均衡化操作が民間為替銀行のみに委ねられる場合には、ルピーの対ポンド為替相場の上昇次第によっては、為替決済ではなく金決済が行われ、ロンドンからインドへの金流出が生じる。

次にインド金為替本位制の下での対外決済を検討するが、それに先だって、貨幣制度としての金為替本位制一般について、以下のことを確認しておきたい。まず金貨本位制ではなく金為替本位制が採られる主要な動機は、後者を通じて国内貨幣供給と対外決済の両局面において金の節約を進めることにある。歴史上独立国として金為替本位制を採用した国は、自国の金保有に不足を感じる国であることが多かった。また金為替本位制国は、他の金貨本位制もしくは金地金本位制を採る国の通貨に対して自国通貨の為替レートを固定し、その国の通貨建て短期流動債権（金為替）を外貨準備として保有しつつ、主にその通貨建てで国際取引を行う。後の国

25) この時期のインド民間ベース国際収支の概要については、拙稿「第一次世界大戦期インドの通貨危機と『銀の足枷』」和歌山大学経済学会『経済理論』第381号、2015年9月、28ページ、第2表参照。

はいわゆる中心国＝基軸通貨国となり、それに伴う諸特権（いわゆる「基軸通貨国特権」）を享受する一方で、金為替本位制国の通貨は中心国通貨を介して、いわば間接的に金と結びつく。自国通貨が中心国通貨を介して固定レートで金と交換可能であるがゆえに、金為替本位制は金本位制の一形態をなしている。「基軸通貨国特権」という言葉が示すように、金為替本位制国は中心国に対して特権を与える立場となるので、自立的に金貨本位制を営みうる国であれば、敢えて金為替本位制を採用する動機に乏しい。ただし国内で金貨を流通させ、また紙幣の金兌換を行いながら、対外決済用の金に不足を感じるために中心国通貨建て債権を公的外貨準備として大量に保有する場合があります。こうした国は、金為替本位制的要素を加味しつつ、金貨本位制を営んでいるといえよう。

金為替本位制を通じた金節約が徹底されるならば、国内金貨流通が消えるのみならず、対内的・対外的いずれの面でも金兌換制が廃止されるので、国内金準備が不要となり、金は中心国に移転・集中される。通常こうした貨幣制度が金為替本位制と呼ばれ、本稿ではそれを「金為替本位制一般」と表現する。それは、金本位制のうちにあって、金節約を導入の動機とし、節約を最大限にまで進めた形態である。金為替本位制一般を採用する国は、自国通貨の中心国通貨に対する為替レートを安定化することを優先し、かつそれを中心国通貨建て債権の利用による国際収支調整によって果たしつつ、為替レート安定化が達成される限りで、必要な金準備量の確保に伴う縛りを受けることなく、裁量的に国内貨幣供給を行うことができる。とはいえ金為替本位制も一つの貨幣制度である以上、貨幣価値の安定化が求められるのは当然である。金為替本位制一般においては、貨幣の対外的価値（為替レート）安定化が、金兌換が可能な中心国通貨との固定為替レートを維持することによって図られるとともに、貨幣の対内的価値（価格の度量標準）安定化については、金兌換制が存在しないのであるから、もっぱら貨幣当局による国内信用政策にもとづく貨幣供給量のコントロールを通じて、その確保が図られる。後論のために確認されるべきは、金為替本位制一般には金貨本位制と比べて、より高度な信用形態が組み込まれることである。というのは、後述のように外国為替取引に新たに公信用が動員され、また国内貨幣がすべて信用貨幣となる中で、貨幣当局は金兌換制に頼ることなく、裁量的な信用政策によって対内的貨幣価値の安定化を図らねばならないからである。

以上の金為替本位制一般に関する理解を前提として、そこにおける対外決済方式をより具体的に検討しよう。金為替本位制一般における対外決済方式とは、民間為替銀行よりも高い信用能力を持つ公的貨幣当局（多くの国では中央銀行）が為替市場に介入して為替需給の均衡化を図り、もって為替決済の範囲を広げ、対外的な金決済を不要化しようとするものである。ここで対外決済に関わる貨幣当局の高い信用能力とは、それが自国通貨の発行権を持つこと、すなわち国家信用を背景に自らの債務を貨幣として機能させうることに加えて、国家信用または国家間信用にもとづいて、中心国金融市場や中心国政府から比較的容易に借入を行うことを指す。貨幣当局は、為替需給均衡化操作において、為替銀行との間で金為替を固定レートによっ

て売買する。ある金為替本位制国が受取超過であり、またその国はポンドに対して自国通貨の為替レートを固定している場合の為替均衡化操作は、次のようなものとなる。自国通貨建て資金が不足する為替銀行は、過剰なポンド建て為替を当局に売り、代わりに自国通貨を供与される。これは当局による一種の市場創出、すなわち為替銀行がポンド建て為替の買持ちを余儀なくされる状況下に当局が買い市場を作ることであり²⁶⁾、それによって当局は、為替銀行をして、自らの信用能力の限界を超える為替資金調整を可能にさせる。当局による通貨供給は、それが持つ自国通貨発行権を前提として行われる。当該国の受取超過分（ポンド建て債権）は為替銀行に代位された後、さらに貨幣当局によって代位され、当局の保有するポンド建て外貨準備に繰り入れられる。この準備は当局が中心国金融機関に持つ預金という形態をとり、当局による中心国に対する国家的信用供与をなす。他方で当局は、為替銀行がポンド資金不足となった場合には、為替銀行から余剰の自国通貨を受取り、代わりに自らの外貨準備からポンド為替を与える。当局もまたポンド資金が不足する場合には、ロンドン金融市場での、あるいはイギリス当局からの公的借入を図る。こうして金為替本位制国では、民間国際取引における収支不均衡が当局によって吸収され、不均衡は政府の対外準備及び対外借入の累積という国家的信用形態において、さしあたり処理される。それによって民間国際取引において為替需給が均衡化され、金決済が登場する余地がなくなるのである。

(2) インド金為替本位制における対外決済メカニズムの特質

続いてインド金為替本位制の下での対外決済のあり方を検討しよう。まずこの金為替本位制は、上に示した貨幣当局による為替需要均衡化操作という金為替本位制一般が備える機能を共有していた。ただしそこでは、為替銀行のルピー資金不足を解消する際には、イギリス本国当局（インド省、名目的にはインド大臣）が為替取引の主体となり、またポンド資金不足を解消する際には、インド当局（インド政庁）が主体となった。とはいえ、前者において本国当局が主体となっても、当局が為替銀行に対してポンド買い需要を提供するという点では、インド当局が行う場合と変わりがない。イギリス当局がポンド買い需要を提供する際に用いるのがインド省手形（council bill）である。それは、インド大臣が発行する、インド政庁宛のルピー建て一覽払い送金手形であり、インド省は為替銀行に対して手形購入を募ることによってポンド買い需要を創出し、購入者はインドで手形の支払を受けることによってルピーを入手する。手形売却金は、名義上はインド政庁が保有するロンドン残高に繰り入れられる²⁷⁾。反対に為替銀行のポンド資金不足を解消する際に用いられるのが、インド政庁が発行する、インド大臣宛の

26) 徳永正二郎『現代外国為替論』、1982年、167ページ。

27) 手形売上金は、主にインド政庁現金残高（government's cash balance）と呼ばれる勘定に繰り入れられ、本国政府はそこから本国費を含めたインドが支弁すべき経費を差し引いた。また売上金の一部は、ロンドンの紙幣準備（Paper Currency Reserve）にも繰り入れられた。

ポンド建て為替手形たる逆インド省手形 (reverse council bill) である。そこでインド政庁は手形発行の主体となり、為替銀行に対して手形購入を募ることによってルピー買い需要を創出しつつ、購入者からルピー資金を受け取る。手形はインド政庁保有のロンドン残高から支払われる。逆インド省手形はポンド建て短期流動債権を表示する文字通りの金為替であるが、インド省手形はポンド資金を受け取った対価としてのルピー支払を約束する証書 (送金手形) である。インド金為替本位制においては、この両手形を用いた当局の為替操作を通じて為替需給均衡化が図られたので、その均衡化メカニズムは「インド省手形メカニズム council bill mechanism」と呼ばれた。すなわち「インド省手形メカニズム」とは、金為替本位制に特有な、貨幣当局の為替市場介入にもとづく為替需給均衡化操作の、インド金為替本位制における作動形態である。イギリス当局は、インド対外決済における金節約を徹底するために、インド省手形の無制限販売を行い、為替銀行のルピー需要をすべて吸収しようとした。ところで、ポンド買い需要の提供において本国当局が主体となった理由は何であろうか。インド当局が主体となることは不可能ではないように思われる。なぜならインド当局は現地で為替銀行の保有する輸出手形を買い取って、ルピーを与えることができるし、事実それは1920年代前半に一定程度行われるからである²⁸⁾。この点については、ダラールのインド金為替本位制に関する見解を検討していくうちに、改めて考察したい。

インド金為替本位制における対外決済メカニズムは、一方で金為替本位制にふさわしい機能を備えつつも、他方でそれ特有の内容を持っていた。後者は、対外決済メカニズムそのものというより、それとインド国内貨幣供給構造との結びつきに関連する。インドの受取超過に伴って発行されたインド省手形は、インドにおいてルピーで支払を受け、インドにおける追加的な貨幣供給を生み出す。追加的な貨幣供給は、信用制度の未発達を背景として、インド住民が金属貨幣とりわけ銀貨の使用を好むという、彼らの既存の貨幣使用習慣や、信用貨幣を弾力的に供給することが難しいインドの貨幣供給体制を前提すれば、貨幣流通の何らかの段階で追加的な金属貨幣需要と遭遇する。インドでは、旺盛な金属貨幣需要に対応すべく、紙幣の銀貨兌換制が設けられ、需要の高い銀貨の流通に大きな便宜が与えられた。当局は住民の金属貨幣需要を主に銀貨によって満たそうとする政策意図を持ち、その意味でインド省手形メカニズムは、インドにおける円滑な銀貨供給に依存していた。ダラールが先の文言において「インドの黒字は銀輸入によって決済されている」と表現したのは、このことを指している。従ってインド金為替本位制は、一面で対外決済において金を不要にするメカニズムを持ちながら、他面で対外決済と不可分に結びついたインド国内決済において、相応の銀貨供給を必要としたといえよう。後者は、金為替本位制一般が要求するほどの国内信用制度の発展をインドが持ちえないことから生み出され、金為替本位制一般と比べたインド金為替本位制の特徴となった。イギリス側関

28) G. Balachandran, *op. cit.*, pp.114-6.

係者の多くは、対外決済の円滑化を念頭に、また価格が高騰した銀の調達が可能になることを理由として、ルピー為替レート切上げの不可避性を主張したのであるが、その際の根拠として持ち出されたのが、こうしたインド省手形メカニズムと銀貨供給との結びつきであった。

(3) ダラールによるインド省手形メカニズム批判

しかしながらダラールは、かかる理解に疑義を唱える。彼が「インド省手形」と「銀貨製造」とを問題の焦点と見なしたのは、上に述べたように、イギリス当局が両者を結びつけた対外決済メカニズムの利用を必然と見なし、それによって為替レート切上げを正当化したからである。彼にすれば、なぜ銀価が高騰するのか、またなぜ銀貨不足がインド幣制に困難を与えるのかを、改めて考えてみる必要がある。彼の見るところ、それらの理由の一端は、インド人の金属貨幣需要を金ではなく銀で満たそうとする当局の政策意図にあり、また銀貨が不足しているからといって為替レートを切上げて銀を確保することは、インド経済の繁栄を考慮しない政策である。以上の点を論じるに当たって、ダラールはまず、銀価高騰の要因の一つがはかならぬ当局による銀購入にあり、インドの銀輸出禁止政策²⁹⁾を解除することによっても世界的銀価上昇を緩和できると述べる。「私は銀価上昇が、インドの貨幣本位における最近の変更に対する十分な根拠であるという考えに同意しない。私は、銀価は人工的に高いレベルに強いて押し上げられたと主張する。それは、銀輸出禁止の継続及び為替レートの引き上げによって、インドの銀ストックを世界市場から排除したことにもとづく。インドによる銀売却は銀価の大きな上昇を阻んだであろう」³⁰⁾。ここでダラールは、当局が為替レート切上げを伴って進めてきた銀購入が、その購入量の大きさによって世界的銀価を一層押し上げ、かえって銀調達のコストを高めるといふ、当局にとってのジレンマを指摘している。そして彼は、退蔵分を含めればインドには総量で30～40億ドルに達する銀貨があるので、銀輸出を解禁しても「インドが輸出用に売却できる量は巨額にはならず」³¹⁾、むしろ輸出によって銀価上昇が緩められるというメリットの方が大きいと主張した。要するにダラールは、ジレンマを抱え、為替レート切上げを促す当局の銀購入拡大策を放棄するように勧めているのである³²⁾。そして受取超過の決済手段が不足するなら、それを金輸入によって埋めることが提起される。銀売却はインド人による金の入手を意味するから、それは不足する通貨の金による補充を促すことになる。こうしてダラールによる銀輸出禁止解除の提案とは、インドの金属貨幣の銀から金への転換を積極的に進めることを意味した。

29) 前掲拙稿「第一次世界大戦期インドの通貨危機と『銀の足枷』」, 39 ページ。

30) *Minority Report*, p. 305.

31) *Minority Report*, p. 306.

32) この点ではインド政庁の理解に近いものがある、前掲拙稿「第一次世界大戦直後インド幣制論争における紙幣兌換停止容認論」, 43 ページ。

次にダラールは、なぜ銀貨不足がインド幣制に困難を与えるのかという問題に言及している。彼は、銀貨不足にもかかわらず、なお貨幣需要を銀貨供給によって満たそうとする当局の貨幣供給政策こそが、通貨危機を悪化させたことを指摘し、また銀貨不足の要因は、住民の従来の貨幣使用習慣のみならず、当局の意図的なインド金輸入抑制策が住民をして金属貨幣需要を銀貨で満たすことを余儀なくさせたことにもあると主張した。彼は当局のこうした姿勢を、紙幣の銀貨兌換制に関連させつつ、紙幣増刷政策のうちに見出している。「銀輸出禁止解除に対しては一つの重要な障害がある。紙幣はロンドンで保有されるイギリス大蔵省証券を担保とする保証発行によって膨張させられてきた。……戦後において、この一時的な発行措置が、紙幣準備に置かれる銀貨を対外流出から守るという、銀輸出禁止措置の継続に対する唯一の強力な根拠を提供してきた。……しかしこうした形での銀貨準備防衛の必要性は、紙幣発行の膨張が作り出した人為的な条件によるものである」³³⁾。ダラールが指摘するのは次の事情である。当局は、インドの貨幣需要拡大に、銀貨兌換のみが可能な紙幣の保証発行増加によって、さしあたり対応しようとしてきた。しかし銀準備率の顕著な低下を伴う保証発行の激増は、遠からず銀貨兌換請求の拡大を呼び起こすものであり、結局のところ、当局をして、国内にある銀の対外流出を避けるために、銀輸出禁止措置の継続を余儀なくさせた。ダラールによれば、この対応は、銀貨不足を何ら緩和するものではなく、むしろ不足に拍車をかけ、それによって通貨危機を深刻化させるとともに、当局をして銀調達に一層奔走させ、ひいてはルピー為替レート切上げに導く方策でしかなかった。こうした帰結は、インドの対外決済方式に関わって、インド省手形販売の拡大についても同様に当てはまる。すなわちインド省手形発行増加はインド受取超過に対する決済手段の提供を目的とするものの、それがインドで追加的貨幣供給をもたらし、かつ当局が銀貨供給に固執する限りは、銀貨不足を昂じさせるだけである。そこからダラールは、インド省手形メカニズムにもとづく対外決済を大幅に縮減し、代わりに金決済を拡大することを主張した。

ダラールによれば、銀貨不足にもかかわらず、なお銀貨供給に固執するという当局の貨幣供給政策は、イギリス当局が元来インド省手形メカニズムに込めた政策意図に由来し、それを継承するものであった。「このやり方（インド省手形の無制限販売－引用者）をとる真の理由は、貿易の便宜を満たすことよりも、インドの貿易収支黒字の支払を金から銀へ転換する権限を持つことにある」³⁴⁾。彼の理解にもとづけば、インド省手形メカニズムを対外決済における作動形態とするインド金為替本位制は、自国の金が不足するゆえに対外金決済を不要化することを目的に導入されたのではなく、金貨本位制の下であれば生じたはずの金流入を金決済の不要化によって抑制するために採用された。つまり金為替本位制がもたらす金決済不要化には、「金

33) Minority Report, p. 298.

34) Minority Report, p. 312.

不足問題」の解消ではなく、「金流入問題」の解決が期待されたのである。しかしながら後者の「問題」とは、インドにとっての問題というより、イギリスにとっての問題にほかならなかった。というのは、イギリス当局は、インドの金吸収が自国の金本位制に対して脅威を与え、また自国に有利な金の世界的配分を乱すことを懸念したからである。インドにおける金為替本位制の採用動機は、自国の金不足を理由に金為替本位制を採用した国におけるそれとは、まさに正反対のものであったといえよう。前述のように、受取超過を続け金流入を期待できる国は、敢えて金為替本位制を採用する動機に乏しい。また仮に金為替本位制を採っていても、インドと異なって国内通貨供給がスムーズに行われるならば、受取超過を解消するために自国通貨の為替レートを切上げることもないであろう。あるいは国内インフレが懸念される場合には、その対策として為替レート切上げ以外の方法がさしあたり模索されるのが自然である³⁵⁾。ダラールも次のように述べて、インドにおける貨幣政策の「異常さ」を強調した。「インドが大きな黒字を計上している時に、インド貨幣制度の大幅な変更は可能でもないし、その必要性は小さかったはずである。これらは、インドをして貿易黒字の支払をできるだけルピー銀貨の形で受け取らせるという政策によって説明される」³⁶⁾。

また先の文言によれば、この方式は、インド貿易の繁栄よりもインド金吸収の抑制を優先し、従って場合によってはインド貿易に犠牲を強いてもインド金吸収の抑制を果たしたいとする当局の政策姿勢を内包していた。この観点からすれば、当該期において当局がなお銀貨供給に固執し、そのためにルピー為替レート切上げを選択していくことは、かかるインド省手形メカニズムの本質が、当該期においてこそ、他のどの時期にも増して明瞭に顕現したことを意味する。

続いてダラールは、インドの貨幣需要を金ではなく銀で満たすことを妥当とするイギリス当局の論拠には矛盾があることを指摘する。「為替レートを銀価に従わせることのどこに利点があるのかを知ることは困難である。もし銀が現在の（高い）価格で買われ、現在のレートでルピーに鑄造されねばならないならば、金に代わって銀を用いることに、何ら大した節約も生じない。以前ソブリンに代わってルピー銀貨を発行することの利益の一つとして主張されたのは、それが経済的ということであった」³⁷⁾。ダラールはここで、従来当局は安価な銀の利用による貨幣制度上の節約を論拠として銀貨供給を正当化してきたが、今や政府が損失を計上してまでも高価な銀を購入しようとするのは、従来の論拠に背馳しているとして、当局の矛盾を衝いている。そして銀貨供給に拘る余り為替レートを切上げてインド経済に打撃を与えるとすれば、そのような貨幣政策とは一体何であろうかと憤慨しているのである。ダラールの見地からすれば、こうした当局の矛盾こそ、以前の論拠が単なる口実にすぎないことを暴露し、従ってイギ

35) この点については、前掲拙稿「第一次世界大戦直後イギリスの対インド貨幣政策」、51-4 ページ参照。

36) *Minority Report*, p. 317.

37) *Minority Report*, p. 309.

リスの貨幣政策の本質が、インド経済の繁栄よりもインド金吸収の抑制を優先する点にあることを証明するものである。

最後にダラールは、ルピー為替レート切上げという当局の危機対応策がもたらす効果は、銀調達を容易にすることで銀貨不足を解消するにとどまらないとの洞察を示している。彼は切上げ策の結果として「ありそうなこと」を、次のように見通している。「ルピーのスターリング・コストの上昇に伴ってインド物産に対する需要が減少する一方で、インドからの送金がルピー建てで安くなることで輸入が刺激される。そうであれば、インドの貿易収支は以前ほど有利ではなくなるか、あるいは逆調になるかもしれない。いずれにしても、ロンドン市場は、以前と同じ規模で貴金属をインドに送ることによってインドの貿易収支を決済する必要性から解放される」³⁸⁾。ここでダラールは、ルピー為替レート切上げ策はインドの輸出を減らし、輸入を増やすことで受取超過を減少させ、それによってロンドンからインドへの金流出による決済の必要性を低下させるであろうと推測している。それはまた、受取超過の減少による国内所得増加の連鎖的・累積的抑制を通じて、インドの国内貨幣需要増大に歯止めをかけ、もって銀貨不足にもとづく貨幣供給の困難を緩和することにもなる。これらの過程は、為替レート切上げ策の持つ所得効果を表現し、その効果とはインドに対するデフレ作用を通じて問題を解決することである。イギリス側関係者によってしばしば「必要な銀貨を確保するために行う」とされた為替レート切上げ策は、実は「必要な貨幣量そのものの縮減に期待する」ことを含んでおり、その意味では「意図的なデフレ政策」とも言えるのである。それこそ、「インド経済の繁栄の犠牲においてインド金為替本位制を救済する」という当局の政策意図の実行形態にはかならなかった。

以上に検討された、ダラールのインドの対外決済メカニズムに関する論述をまとめよう。彼のインド金為替本位制に対する批判は、何より、当局の現在までの貨幣政策が、インドの金吸収を抑制したいとする政策意図に導かれ、かつその意図の実現をインド経済の繁栄より優先するものであることに向けられた。従来当局は、この政策意図を、金為替本位制とインドにおける銀貨供給とを組み合わせた対外決済方式によって果たそうとしてきた。しかし大戦期以来の世界的な銀不足・銀価高騰は、銀貨供給を困難にすることによって、かかる対外決済方式を深刻な危機に陥れた。とはいえ、当局はなお上の政策意図を捨てることなく、当面の弥縫策を繰り返し出しつつ、銀調達を容易にするルピー為替レート切上げ策に活路を見出そうとした。為替レート切上げ策は、インドの輸出を抑制し、その受取超過を削減するとともに、デフレ作用を通じてインドの貨幣需要全体を押さえ込むことによって、問題を解決する方向性を持っていた。この方向性は、インド経済の繁栄を願うダラールにとって受け入れ難いものであった。総じてダラールは、現行の対外決済方式の存続が前提とされる限り、当局は今後ともルピー為替レート

38) *Minority Report*, p. 317.

切上げを有力な解決策とするであろうとの予測の下に、この方式の柱をなす金為替本位制と銀貨供給をともに見直し、金為替本位制に代わって金貨本位制を導入すること、及び銀貨に代わって金貨によって不足する金属貨幣を供給することを要求したのである。

IV ダラールの提示する危機対応策

(1) 金貨本位制と信用貨幣制度の発達

ではダラールは、より具体的にどのような金貨本位制を構想していたのか。また彼は、金貨本位制導入以外にも、何らかの危機対応策を提起していたのか。以下ではこれらの問題を考えていきたい。最初の問題に関わって興味を惹かれるのは、彼が、紙幣発行に際しては紙幣の金属兌換性が万全の形で保証されねばならないとし、そのためにはきわめて高い金属準備率（約80%）が必要であると主張したことである。それは彼が構想する金貨本位制にも当てはまるであろう。他方で前々稿において示唆されたように、信用貨幣制度の発達は金属貨幣の節約に貢献し、その限りで銀貨不足に対する緩和策ともなる³⁹⁾。従ってダラールが高い金準備率の必要性を主張するのであれば、彼がインドにおける信用貨幣制度の発達程度についてどのような理解を持っていたかが問われねばならない。

ダラールはこの点に関わって、銀行制度及び小切手制度の発達程度に言及している。それらの言及はいずれも、インドにおける発達の遅れを強調するものであった。まず銀行制度については、次のように指摘された。「現在のところ、インドにおける銀行支店の総数は402であり、その多くが大都市に重複的に立地している。支店が置かれているのは165の都市にすぎない。従ってインドの金融力は不十分にしか動員されておらず、多くが小さな蓄えとして際限なく眠っている。……インドの銀行システムの拡大は必然的に遅い。とはいえインド人をこの問題で急がせることはできない（傍点は引用者）」⁴⁰⁾。次に小切手制度は、周知のように、イギリスにおいて高度な発達を遂げ、同国での金節約に大きく貢献してきた。ダラールはイギリスの事情との比較において、次のように述べる。「小切手制度のインドにとっての適合性については、インド人とイギリス人との心理的相違に注意を向けねばならない。インド人は長い間、個人財産の非安全性の下で暮らしてきた。そうした環境に強制されて、インド人は財産をできるだけ秘匿することを促されてきた。……同じ金節約手段がインドに適していることにはならない」⁴¹⁾。このようにダラールは、銀行制度及び小切手制度の発達の遅れは、インドの根深い伝統的事情にもとづいているので、「インド人をこの問題で急がせることはできない」として、今のとこ

39) 前掲拙稿「第一次世界大戦直後イギリスの対インド貨幣政策」、41、2ページ。

40) *Minority Report*, pp. 322, 3.

41) *Minority Report*, p. 313.

ろ信用貨幣制度の急速な発達を望むことはできず、現状を前提に方策を打ち出すしかないとの理解を示した。高い割合での金属準備率の必要性の主張は、こうした理解から引き出されたのである。

デラールによれば、こうした高い準備率の実現されて初めて紙幣に対する信頼が得られるのであり、またそうした紙幣があれば、価値蓄蔵を目的とした金需要が減少し、かつ退蔵されている金も貨幣となって他の商品や資産と交換され、社会的生産の拡大に貢献できるようになる。そして高い金準備率の実現のためには、「ロンドンに投資されている準備の流動化によって、金属準備ができるだけ早く強化されるべきである」⁴²⁾。すなわち名義上インド政府の保有となっているロンドン残高を取り崩してイギリス当局から金を引き出し、インドの金準備を増強せねばならないとされた。最後の主張は、インドが稼得したロンドン残高がイギリス人の手で利用・運用されることを阻み、かつロンドンから金を流出させることによって、イギリス当局に打撃を与えるものとなる。

ところで歴史上の金貨本位制においては、言うまでもなく、決して貨幣金のみが流通したのではなく、それと銀行券をはじめとする信用貨幣との混合流通が見られた。またそれは、貨幣価値の安定化のために信用貨幣の自由な金兌換を保証しつつも、兌換要求に備えてひたすら金準備の増強に励むものでも、あるいは兌換要求が増えて金準備が流出するに任せるものでもなかった。そもそも信用貨幣とは金の代理物であって、信用貨幣制度自体が貨幣金節約を目的としているからである。近代社会を前提とする貨幣制度は、信用貨幣制度の高度化を通じて貨幣金節約を進展させたいとする動機を持ち、その動機が貨幣制度の発展・変容の推進力となる。この歴史的文脈における金貨本位制の特質は、貨幣制度として当然求められる貨幣価値の安定化が、当局の信用政策による貨幣供給量のコントロールに加えて、信用貨幣の金兌換保証によっても図られる点にある。信用貨幣を利用する貨幣制度であれば、いずれも前者が要請されるのに対して、後者が加わることが金貨本位制の特質をなすのである。とはいえ前者が効果的に行われるためには、中央銀行制度が確立され、銀行券の発行が中央銀行に集中されることが前提条件となる。以上より、金貨本位制が採用されたとしても、当局は信用貨幣の自由な金兌換の保証が可能な限りで、信用政策の展開によって貨幣価値安定化を図り、もって貨幣金の流通と自らの金準備保有をできるだけ減らそうとする。こうして金貨本位制の下での銀行券発行は、いわゆる「金準備発行制度」によって行われることになる。この制度は、銀行券発行額を中央銀行の金準備額によって何らかの量的規定性において制約するものである。その規定性は、中央銀行が兌換制維持に必要と目される最低限の金準備額（法定金準備額）の保有を国家から義務づけられるという形をとる。ヨーロッパ諸国の金貨本位制においては、法定金準備率（銀行券発券額に対する金準備額の最低割合）を40%前後とする場合が多かった。中央銀行は準備

42) *Minority Report*, p. 304.

額がそれ以下に減少しないように努めるのであるが、そのための方策が信用政策による銀行券発行量の統制にある。従って金準備発行制度では、兌換制維持を目的として信用政策が行われる。総じて金準備発行制度とは、一方で自由な金兌換という貨幣価値維持のための根本的方策を十全に保証しつつ、他方でその兌換制維持と両立しうる限りで、信用政策による通貨数量調整を行うことによって、中央銀行の金準備額を必要最低限に抑え、かつ信用貨幣の最大限の創出を果たし、もってそれだけの貨幣金節約を遂げようとするものである。

このように歴史上の金貨本位制は信用貨幣制度に大きく依拠し、むしろ主体となる信用貨幣の価値安定化を確実にするために金兌換制が採られると言ってもよいのであるが、かかる金貨本位制の特質から見た時、紙幣発行額の8割にも達する金準備額を要求する金貨本位制とは、どのような貨幣制度であろうか。まず指摘されうるのは、それが金貨流通を許容することに加えて多量の金準備を持つがゆえに、きわめて高価につく貨幣制度となることである。とはいえダラールの言うように、高い金準備率の実現によって紙幣への信頼が獲得され、紙幣の普及が進むのであれば、その後金貨流通量や必要な金準備額が減っていく可能性がある。

第二に、高い金準備率を持つ金貨本位制の導入それ自体によっては、貨幣供給における硬直性というインドの貨幣制度に孕まれた本質的問題点が解決されないことである。この問題点は、金属貨幣が優位を占め、それだけ信用貨幣の普及が遅れていることにもとづき、後の事情は、中央銀行制度の不在を含めたインドにおける信用制度の未成熟に由来する。つまりインドでは、中央銀行と市中銀行がともに信用創造にもとづく貸付によって準備額を大幅に上回る信用貨幣を創出し、かつ貸付の回収を通じて貨幣収縮を果たすという、弾力性に富んだ貨幣供給体制が存在しない。そして中央銀行制度の不在のために、こうした貨幣供給の弾力性を前提として、中央銀行が金融政策を通じて市中銀行の貸出行動に影響を与え、貨幣供給量をコントロールするということがない。インドにおける紙幣は、中央銀行制度の不在によって、銀行券ではなく、いわゆる政府紙幣の本質を持ち、ベース・マネーとしてのそれは、中央銀行による貸付という形態をとることなく、もっぱらインド省手形の支払及び政府の財政支出を通じて供給された。こうした貨幣供給体制を持つインドでは、貨幣需要拡大が機動的な信用貨幣創出に吸収されることなく、直接的に金属貨幣需要に結びつきがちとなるため、ダラールが言うように、紙幣を流通させるためには高い金属準備率が必要になる。硬直的な貨幣供給体制は、農産物輸出国に特有な貨幣需要の季節的変動に対応できず、貨幣逼迫時に異常な高金利を生み出すとともに、一般的に言って、景気変動の波を緩和する作用を果たすことができない⁴³⁾。それはまた、貨幣制度として当然求められる貨幣価値の安定化がもっぱら金兌換制に依拠して図られることを意味するが、当局の信用政策による事前的な景気調整がないために、激しいインフレや信用不

43) この点については、J. M. Keynes, *Indian Currency and Finance*, 1913, ch. 8 (則武保夫・片山貞雄訳『ケインズ全集第1巻 インドの通貨と金融』, 1977年, 第8章) 参照。

安が生じるならば、いくら高い金準備率を備えていても、兌換請求に応じることができず、兌換制が崩壊することもありうる。このことは、通貨学派の理論に依拠して高水準の金準備保有を求めたイギリスのピール銀行条例が、何ら恐慌を防止する手立てとはならず、むしろ一旦発生した恐慌現象を激化させたという歴史的事例が示すとおりである。イギリスの場合でも、恐慌を沈静化したのは、ピール条例を停止した上で行われたイングランド銀行による豊富な信用供与であった。いずれにしても、混合流通にもとづく金貨本位制を安定的に運営するには、高い金準備率のみでは十分ではなく、中央銀行制度を含めた信用制度の発達が不可欠である。さらに、信用貨幣制度の発達は金節約につながるもので、より安価な金貨本位制の構築が可能になる。ダラールが金貨本位制を構想するに当たって高い金準備率の必要性だけを強調したとすれば、その金貨本位制は高価につくだけでなく、経済変動に対応しにくい不安定なものにならざるをえない。貨幣制度論的に見た時、彼の金貨本位制導入論は、信用制度の未成熟を主に金保有拡大の必要性にのみ結びつけ、信用制度発達の積極的意義を等閑視している点で、大きな限界を持っている。

(2) インド人がイニシアティブを持つ海外投資の促進

ダラールの所論のうちには、金貨本位制採用に限られない危機対応策が提案されている。この提案は、金貨本位制導入という耳目を引きやすい主張に比べて、一見目立たない議論のようにも思えるが、実はこの点に着目することがきわめて重要である。というのは、この点を取り上げることによって、彼が金貨本位制導入を提案するに至った動機を一層明確にできるとともに、彼のインド幣制に関わる構想を深部で規定した基本的視点を改めて確認できるからである。

彼は主に二つの提案を行い、そのうちの一つは、インドの国際収支調整に関わるものであった。銀貨不足の主因の一つは、インドの国際収支上の受取超過がもたらす貨幣需要の増大にある。従ってインドからの海外投資が増えれば、資本収支におけるマイナス分が拡大し、それだけ受取超過が減ることになる。ダラールは次のように述べて、インド人投資家による海外投資が危機対応策となると主張した。「インドは通常貿易収支が自らにきわめて有利な債権国であるにもかかわらず、貴金属以外に、有利なバランスを調整する方法が積極的に求められてこなかった。これは政庁が実行してきた通貨政策の欠点の一つである。イギリスは、債権国として海外に投資することによって、有利なバランスを相殺するという事例を示している。……もし利子払いがインドの地方財務局で行われるように措置されていたら、インド人投資家に、ロンドンで保有されるスターリング・ローンに投資するように促すことができたであろう」⁴⁴⁾。ここでは「利子がインドで受け取られる」海外投資、すなわちインド人が個人として名義上の投資主体となるような海外投資が主張されている。彼の別の表現によれば、「問題を個人のイニ

44) *Minority Report*, p. 313.

シアティブに任せ、そうした投資を有利にし、奨励すること」⁴⁵⁾が重要である。ダラールは当該報告書で、この方策の利点を幾度か繰り返して主張しており、彼にとってこの方策の採否が重要な論点であったことが分かる。

他面でこの提案には、保証発行による紙幣膨張に対する批判が意図されていた。「戦時中、保証発行は極端に拡大された。紙幣は、それに対するインドの金属準備がなくなるほど大胆に発行された。それは利子なしでのインド大衆からの強制的な借入である。その方法は、ロンドンの残高をインドに移すことが困難であるがゆえに、採用された」⁴⁶⁾。「(保証発行における)担保としては例外なくイギリス大蔵省証券が充てられた。しかしより良いやり方は、インドの公衆をして大蔵省証券や他の形態のイギリス証券に投資させることにあった。仮により高い利率を支払っても、紙幣発行の安全性を傷つけるより、このコストを払った方が良かったはずである」⁴⁷⁾。ダラールが言わんとするのは次のことである。まず当局は、戦時における紙幣の保証発行に際して、インドが受取超過を通じて稼得したボンド資金であるロンドン残高からイギリス大蔵省証券に投資し、そうして得た証券を保証として紙幣を増刷した。そして増刷された紙幣は銀貨需要拡大に結びつき、銀貨不足を昂じさせた。ダラールによれば、もしインド人が自らのイニシアティブの下に受取超過分を海外投資に回すことができたなら、彼らは利子を受け取ることができるともに、受取超過の減少によってインドでの銀貨需要拡大が抑制される。これに対して保証発行の増加とは、インドが稼得したボンド資金をイギリス当局が自らの裁量で使用することを意味し、それによってインド人の利子取得が妨げられている。すなわち紙幣の保証発行の増加は、「利子なしでのインド大衆からの強制的な借入」である。総じて当局は自らのイニシアティブの下にロンドン残高を紙幣の保証発行拡大のために使用し、かえって通貨危機を深めている。それよりは受取超過分の利用法をインド人のイニシアティブに委ね、彼らをしてそれを海外投資に回すように促す方が賢明ではないのか。ダラールはこのように当局のやり方を批判したのである。とはいえ、後者のやり方は、ロンドン残高の使用に対するイギリス当局の裁量権を奪うことになる。あるいは彼の表現によれば、「ロンドンの残高をインドに移すこと」になる。従ってダラールの見地からすれば、当局は、通貨危機への賢明な対応策を採るよりも、ロンドン残高に対する支配権を維持することを優先し、銀貨不足を深刻化させることを通じて、為替レート切上げ策への傾斜を強めている。この論法は、先述した、当局の貨幣供給政策に対する批判、すなわち銀貨不足にもかかわらず、なお貨幣需要を銀貨供給によって満たそうとする当局の政策こそが、通貨危機を悪化させたという批判と同様に、当局の危機対応策が、既存のあり方の存続に固執するあまり、もっぱらインドの経済利害を損なう形でし

45) *Minority Report*, p. 303.

46) *Minority Report*, p. 303.

47) *Minority Report*, p. 303.

か提起されないことに対する批判を表現している。

(3) ルピー銀貨の品位低下の容認

ルピー銀貨の品位低下とは、銀貨における銀含有量を減らし、その金属価値を低下させることによって、銀価高騰下でも名目貨幣性を確保し、必要な銀貨鑄造を継続しうる可能性をもたらす方策であった。この方策については、委員会報告書を含め前稿までに検討された論者がいづれもそれに言及し、揃って採用を拒否した。その理由も概ね共通であって、品位低下が政府の信用を損ね、住民の間に重大な社会的混乱を招くことや、グレシャムの法則に従うなら、品位低下の結果、高い金属価値を持った旧ルピー銀貨が退蔵され、銀価不足の解消につながらないことが理由とされた。それらの理由に加えて、インド政庁は、巨大な数量を持ち、価値蓄蔵手段として盛んに需要されるルピー銀貨を対象とする品位低下策には技術的困難が伴われることを指摘した。

しかしながら、ダラールは、上の論者と異なって、一定の条件を付けてではあるが、品位低下を容認する発言を行っている。ただしこの方策に対する姿勢は、先述したインド人のイニシアティブによる海外投資の促進策に比べると、より消極的なものであった。「当局は二つだけの選択肢があると考えた。それは為替レートの引き上げか、銀貨の品位低下かという選択肢である。私はそれら以外の方法があることを示そうとした。インド民衆は（為替レート切上げよりも）品位低下の方を好む。新たに鑄造される鑄貨は、例えば減量した銀を含む2ルピー銀貨といった、特別の形態で鑄造されるべきである」⁴⁸⁾。「1ルピー紙幣と2アンナのニッケル鑄貨という姿は、インド人を驚かせた。それはルピーの退蔵に結びついた。私は8アンナのニッケル鑄貨は流通に投じるべきではないと考える。代わりに、品位を落とした8アンナ銀貨を鑄造し、法貨とすべきことを提案する。……8アンナ鑄貨のような価値の大きい鑄貨については、ニッケルを使うよりも、品位を低下させた銀貨に再鑄造すべきである」⁴⁹⁾。このようにダラールは、「それら以外の方法」、すなわちインド人のイニシアティブによる海外投資促進策の方がより望ましいとしながらも、銀貨の品位低下を容認し、同時にニッケル鑄貨や小額紙幣によって銀貨に代替させることは好ましくなく、それより品位を低下させても、なお銀貨の発行を続けるべきであるとの考えを示した。とはいえ、ダラールはこの提案の妥当性を詳しく根拠づけることがなかったので、彼が提案に込めた真意や、品位低下策の技術的困難性をどう捉えたかについては、解釈が難しいところである。あるいは彼が紙幣に対する万全の金属兌換制を求めたことからすれば、たとえ兌換によって得られるのが銀貨であったとしても、その金属価値の低下を容認するのは、姿勢が一貫しないようにも見える。

48) *Minority Report*, p. 308.

49) *Minority Report*, p. 309.

しかし私は、次のように彼の意図を理解することができると考える。第一に、植民地統治の安定性への関心において、イギリス側論者とダラールとの間で違いがあったことである。前者は植民地統治の安定性を重視し、植民地政府の威信や住民の反抗心に敏感であったがゆえに、品位低下が「政府への信頼の低下」や「住民の間の社会的混乱」をもたらすことを危惧した。これに対してダラールは、インド・ナショナリストとして、植民地統治の安定性を切望する立場にはないがゆえに、上の理由による品位低下策の拒否に同調することはなかった。

第二に、彼は品位低下策が住民の間に混乱を招くことや、技術的困難を伴うことに無自覚ではなかったと思われるが、それでもこの方策を提起したのは、それが銀貨供給の継続を可能にし、それを通じて為替レート切上げを阻止する方策となりうることを評価したからである。すなわち彼にとっては、為替レート切上げがもたらす災厄は、品位低下に伴う住民の間の混乱や技術的困難と比べるなら、ずっと耐え難いものと判断されたのである。

こうしたダラルの理解は、彼が金貨本位制の導入を主張するに至った動機をより明確にしてくれる。彼は確かに、金為替本位制に代わる金貨本位制の導入をもって、自らの提案の主軸とした。しかしダラールが金貨本位制導入以外に、二つの危機対応策を提案したことは、金為替本位制の下においても、やり方によっては危機を緩和できる方策があることを彼が認めていたことを示唆している。つまりダラールには金為替本位制存続の枠内で方策を考える余地があった。他方で彼は、金為替本位制の存続を前提とした方策がインド経済を損なうものとなることに断固として反対した。その中には、為替レート切上げを選択しながら、インド金為替本位制における他の諸要素を温存しようとする、戦時期以来の当局のやり方も含まれる。金為替本位制の存続を前提とした方策がかかるものでしかないならば、もはや金為替本位制の存続を許すことはできない、ここにダラールが金貨本位制の導入を主張する動機があった。

既述のように、委員会報告書を含めてイギリス側論者はいずれも金為替本位制存続の枠内での方策を提起し、その点ではダラルの提案にも彼らと重なる部分があった。しかしながら、ダラールは、この枠内での提案においても独自性を発揮した。すなわちイギリス側において、委員会報告書が大幅な為替レート切上げを勧告し、また前稿で検討された三者が揃って、高すぎる為替レートを避けるためには一時的な兌換性停止が容認されうるとしたのに対して、ダラールは大幅な為替レート切上げを認めないのみならず、一時的な兌換性停止にも反対した。それらに代わって彼が提起したのが、インド人のイニシアティブによる海外投資の促進策と、より消極的ながら、銀貨の品位低下策であった。とはいえ前者はインドが稼得したロンドン資産に対するイギリス当局の支配権を侵害することになり、また後者は植民地政府の権威、ひいては植民地支配の安定にマイナスに作用する。それらの事態はともに、対インド貨幣政策を強く規定した世界的な金配分問題と比べても、イギリス当局にとって、ひけをとらない重大性を持っていた。それゆえ当局によってダラルの提案が受け入れられることはなかったと推測される。他方でダラールが一時的な兌換停止に反対し、またニッケル貨や小額紙幣の発行に消極

的であったのは、彼が住民における貴金属志向の強さに配慮したためであり、品位が低下しても銀貨供給を続ける方が、兌換停止や銀貨以外の安価な素材の貨幣を供給するより、住民の意向に沿うと見なしたからであると思われる。

以上から明らかになるのは、ダラールが、金貨本位制の方が金為替本位制よりも原理的に優れた幣制であるとか、あるいはインドの経済事情は本来的に金貨本位制に適しているといった理由で、金貨本位制導入を主張したのではないことである。彼は決して、いわば原理主義的な金貨本位制支持者ではなかった。ダラールがあるべきインド幣制を構想する際の基本的視点は、常にインド経済の繁栄にとっていかなる幣制が有利であるかという問題に据えられていた。彼にとって何より重要なのはインド経済の繁栄であって、金貨本位制の採用それ自体ではなかった。そこから彼は、金為替本位制存続の枠内であっても、インド経済の繁栄を傷つけないような方策を考察することができた。ダラールにとって金貨本位制の採用とは、インド経済を損なうような金為替本位制の存続策、とりわけルピー為替レート切上げによる存続策に対する主要な代案にはかならなかった。金貨本位制導入の提案内容に現実性が乏しい部分があったとしても、それは為替レート切上げを阻止したいとする彼の意志がそれだけ強かったことの表現であり、彼にしてみれば、それだけが代案ではないという気持ちがあったのかもしれない。こうしてダラールが金為替本位制存続の枠内での方策をも提案したことからすれば、彼にとって真に重要な問題は、金貨本位制か金為替本位制かという貨幣制度上の選択もさることながら、そのいずれであっても、インド幣制がどのような利害にもとづき、またいかなる主体によって、運営・管理されるかという点にあったことになる。あるいはむしろ、問題は、インド経済にとって有利な形で幣制が運営される上で、どちらの制度がより大きな可能性を与えるかにあったとも言いうる。こうした幣制運営を主導する利害や主体を問題視する姿勢は、植民地支配に対する批判に行き着くことになる。また彼の金貨本位制提案の動機はかかる批判と深く関わっている。次にこれらの点を検討しよう。

V インド植民地支配と金為替本位制

(1) 金為替本位制における裁量性

ダラールには、金貨本位制との比較において、金為替本位制一般にも通じるような、インド金為替本位制の特徴に批判的に言及した文言がある。「金為替本位制は、法的に確立された本位と矛盾しつつ、何ら法的妥当性を持たない。それは明瞭かつ明示的に定式化されていない。当局はその規制において、きわめて広い裁量性を持っている（傍点は引用者）」⁵⁰⁾。文言の前半にある「法的に確立された本位」とは、法規定によって、金が本位貨幣となり、1ルピーの

50) *Minority Report*, p. 314.

貨幣価値が $\frac{1}{15}$ ソブリンの金量の価値に相当すると定められたことを意味する。それに伴ってルピーの為替レートも、金に対するこの割合を中心として、僅かな変動しか許されないはずである。しかるにグラールによれば、インド金為替本位制においては、ルピーの貨幣価値が十分にこの割合で金に対して安定化されていないとされる。それは主要には、戦時期以来ルピー為替レートが金に対して継続的に切上げられてきたことを指している。彼は、この貨幣価値の変動が、金為替本位制という貨幣制度が当局に与える「きわめて広い裁量性」の産物であり、それゆえ金為替本位制は金貨本位制と比べて不確かな制度であると特徴づけている。

ここで、金為替本位制一般（以下では単に「金為替本位制」と表現する）を取り上げ、この貨幣制度と貨幣価値安定化との関係について考察し、もって金為替本位制における「裁量性」の意味を検討しておきたい。既述のように、金為替本位制は、対内的・対外的いずれにおいても中央銀行券・中央銀行預金の金に対する直接的で自由な兌換の制度（以下「金兌換制」と表現する）を廃止し、対内的貨幣価値（価格の度量標準）については当局の金融政策による貨幣供給量のコントロールをもって、また対外的貨幣価値（為替相場）については公信用を組み込んだ為替需給均衡化操作をもって、つまりともに信用操作を通じて、それぞれの安定化を図るメカニズムを持っていた。自国通貨の中心国通貨に対する為替レートが安定化されれば、自国通貨は中心国通貨を介して間接的に金と結びつくことになり、その意味で金為替本位制においても「金平価」が存在した。貨幣価値の変動は金の代理物たる信用貨幣に特有の現象であるが、金兌換制の意義は、金節約の解消という代償を払いながらも、価値変動とは無縁の貨幣媒体である金を信用貨幣にとって代わって再登場させ、もって貨幣価値変動の可能性を全く排除することにある。従って金為替本位制には、金兌換制が可能にするほど厳密に貨幣価値を固守するメカニズムが存在しない。自由な金兌換の実行が、否応なく貨幣価値の固定化に結びつくのに対して、信用操作による貨幣価値安定化策には操作における裁量の余地があり、価値安定化の厳密度は政策姿勢に左右される。為替レートの変更は、方法的には、当局が金為替を売買する際の価格を変え、公信用を援用しつつ、その価格で為替需給均衡化を図ることによって可能となった。⁵¹⁾ 故徳永正二郎氏は、こうした為替レート決定方式を持つ金為替本位制を、「金による最終的精算を最小限度までに排除し、従ってまた金平価そのものも実質的に排除するシステム」⁵²⁾と特徴づけ、またそこでは「為替平価そのものが通貨当局の自由裁量に委ねられる」⁵²⁾とされた。このように信用操作の領域が格段に広がった金為替本位制には、金貨本位制と比べて、貨幣価値の管理に関わる政策裁量性の拡大が伴われるのであるが、この裁量性は発揮のされ方によっては、いわゆる国際均衡（国際収支の均衡化＝為替相場安定）のみに配慮する政策を見直し、多少は金平価を動かしても、国民経済の安定や成長を重視する政策への転換をもた

51) 徳永正二郎、前掲書、89 ページ。

52) 同上書、90 ページ。

らす可能性を持っている。しかしながら、ダラールは、こうした金為替本位制一般の持つ政策裁量性がインド金為替本位制にも共有されつつ、そこでは裁量性が銀貨供給維持のためのルピー為替レート切上げ策として発揮されていると捉え、また仮にインドで金貨本位制が採用されていたなら、かかる裁量的な為替レート切上げはありえなかったとしたのである。

次にダラールは、貨幣供給における裁量性に関わって、インド金為替本位制の特徴について、イギリスの金貨本位制と比較しながら、次のように述べている。「それは、対スターリング為替相場の維持を目的とする点において、イギリスのシステムに似ている。両者は、為替相場が金輸出入の範囲内に収まることを重視した。しかし、無制限にインド宛手形を売り出す点において、(インド) 金為替本位制はイギリス・モデルとは異なっている。イギリス・モデルにあつては、バンク・レートを手段として、国内信用貨幣量の膨張を制限し、その量を金準備の大きさに依存させた」⁵³⁾。彼が言わんとするのは次のことである。イギリス金貨本位制においては、金準備発行制度を通じて貨幣供給量が当局の金準備量によって規制される。従つて当局は、自らの金準備量に鑑みて、貨幣減価が金兌換要求を増やすに先立つて、流通貨幣量を減らすような信用操作を行うはずである。これに対して金為替本位制ではそうした縛りがなく、当局はそれだけ裁量的に貨幣を供給しうる。インド金為替本位制においてその裁量性は、「無制限にインド宛手形を売り出す」という形で発揮され、彼の別の個所での表現によれば、「紙幣発行の氾濫」⁵⁴⁾あるいは「名目貨幣としての銀貨の持続的氾濫」⁵⁵⁾をもたらし、もつて貨幣の対内価値の動揺を招いている。

既述のように、インド省手形の無制限販売の目的は、為替銀行が為替資金調整のために必要とするポンド買い需要を不足なく提供し、もつて為替需給を均衡化し、為替相場の安定化を図ることにある。当局はもっぱら為替レートの安定化と為替銀行の資金需要の充足のみに配慮してインド省手形を販売したので、為替銀行の受取超過額はそのままインドに対する追加的貨幣供給額となりがちであつた。それは、貨幣供給がインドの外国貿易決済における必要性だけを考慮し、それ以外の国内経済活動に無関心なままに行われることを意味する。ダラールの言う「名目貨幣の氾濫」は、こうした当局の貨幣供給政策の結果であつた。彼の理解を敷衍すれば、次のように言えよう。金為替本位制には金貨本位制が許す以上の貨幣供給における裁量性が伴っているが、インド金為替本位制においては、裁量性はインド経済の安定や成長のために発揮されることはなく、貨幣価値の不安定化という弊害のみをインドに与えている。そうであるなら、貨幣価値安定化を強制する金貨本位制の方がまだ良いのではないか。

以上に見てきたように、ダラールは金為替本位制の特質をなす「政策裁量性の高まり」を積

53) *Minority Report*, p. 315.

54) *Minority Report*, p. 298.

55) *Minority Report*, p. 315.

極的に問題とし、金為替本位制一般においてそれが国内経済の安定・成長を図るために発揮される可能性を持つにもかかわらず、インド金為替本位制においては、裁量性がルピー為替レート切上げと対内貨幣価値の動揺をもたらすことで、インド経済を損ねる方向でしか発揮されていないと理解した。こうした理解を踏まえつつ、ダラールは次のような判断の下に金貨本位制の導入を主張したと思われる。すなわちインド金為替本位制のあり方と比べるなら、方法的に為替レート切上げが困難であり、また対内貨幣価値の動揺を許さない金貨本位制の方が、インド経済にとって有利ではないか。あるいはより一般的に表現すれば、裁量性がインド経済を損ねるようにしか発揮されないなら、裁量性が狭い幣制の方が、裁量性が広い幣制より良いのではないか。この判断は、いかなる場合でも金貨本位制の方が金為替本位制より優れた貨幣制度であるという理解にもとづくのではなく、金為替本位制のインドにおけるあり方に対する批判であった。

こうしたダラールの問題意識は、当然ながら、インド幣制を運営・管理する上での利害や主体の問題に直結する。管理主体が誰であるかという問題は、別言すれば、貨幣主権がどこに所在するかという問題である。そしてインドが植民地である以上、金為替本位制の管理主体、従って貨幣主権の掌握者は植民地支配当局であった。そこから、ダラールがインド金為替本位制に向けた批判の矛先は、結局のところ、植民地支配当局に向けられることになる。彼は報告書の末尾近くで、為替レート切上げ策に対する批判を繰り返しながら、この政策の責任者がロンドンの植民地支配当局にほかならないとした。「為替維持が主要目的となる一方で、（実際には）政策によって通常の為替レートが壊された。その根拠は銀価上昇がそれを必要としたことに置かれたが、私はそうする真の必要はなかったことを示そうとしてきた。……為替の固定は見せかけの政策目的にすぎない。真の目的は、金貨幣に代わって銀の受取りをインドに強制することである。その上、それはロンドンで決定され、管理される政策である（傍点は引用者）」⁵⁶⁾。最後に、彼の金貨本位制要求を、植民地支配批判論との関連において、検討しよう。

(2) 貨幣主権の所在と植民地支配

ダラールは、植民地支配当局の責任を問う文言において、現地英字新聞 *Times of India* の編集者であったリード (S. Reed) が委員会に提出したメモランダム⁵⁷⁾ から文章を引用しつつ、「以下の引用に示された見解に概ね同意したい」⁵⁸⁾ と述べている。ここで、ダラールが引用したリードの文章の一部を紹介しよう。

56) *Minority Report*, p. 317.

57) Memorandum by Sir Stanley Reed, K. B. E., LL. D., Editor of the 'Times of India,' Bombay in *Appendices to the Report of the Committee appointed by the Secretary of State for India to Enquire into Indian Exchange and Currency*, 1920, pp.127-34.

58) *Minority Report*, p. 318.

「私（リードを指す一引用者）は、インド大臣（the Secretary of India）によって行われているインド為替に対する統制はすぐに取りやめるべきと考える。為替に対する公的統制は常に悪いことである。……インド政庁、それに劣らずインド大臣は、インド人社会の大部分から疑いの目を持って見られている。……インド大臣はインドの金融中心地から6,000 マイル離れた所で執務している。インド大臣は、その見解や目的がインド人のものとは異なる利害関係者に取り囲まれ、それに従順である。彼が採る政策は、それ自体がいかに賢明で適切であっても、インドにおいて理解されず、曲解されがちである。……（これに対して）インド政庁は、インドの世論と緊密に接触しており、その役人達はすべての商業及び金融センターでよく知られた存在である。また歴代の財政金融担当責任者（Finance Ministers）は、長年の間、金融界及び商業界の見解に個人的に触れることを慣習としてきた。……英知ある方法とは、インド大臣ができるだけインドの通貨及び為替の管理から手を引き、そうした管理に代わって、公衆の眼前で営まれる自動的な機能に委ねることである」⁵⁹⁾。

なおここで「インド大臣」として表現されているのは、実質的には彼が主務大臣を務めるインド省（India Office）のことである。それは本国政府の中央官庁の一つであり、本国に所在するインド植民地支配当局であった。さてリードに同意を示したダラールの姿勢として注目すべきは、次の2点である。(1) 同じく植民地支配当局でありながら、インドに所在するインド政庁と本国にあるインド省とを区別しつつ、インド政庁に比較的好意的な眼を向ける一方で、インド省による幣制管理にはきわめて批判的で、インド省が管理から手を引くことを求めたこと。そこには、管理主体としては、インド省よりもインド政庁の方がまだ良いとの認識が存在する。(2) インド幣制に対する当局による裁量的な管理を止め、「自動的な機能」に委ねることを主張したこと。ダラールが「自動的な機能」を果たす貨幣制度として措定しているのが、金為替本位制ではなく、金貨本位制であることは明らかである。そして(1)と(2)の内容は、彼の金貨本位制導入の主張を通じて相互に結びついている。以下、そのことを説明したい。

まず現行のインド金為替本位制に対する管理機能の掌握については、インド省がインド政庁に対して優位に立っていたと思われる。もちろんインド省はインド政庁を監督する上位機関であるので、その意味ではインド省の方がインド政庁より強い管理権限を持っていたことは当然である。しかしここで問題にしたいのは、管理権限というより、インド幣制の中味を日常的に動かすことのできる管理機能である。そして管理権限は管理機能が加わることによって、より強力なものになる。両者が管理機能をどのように分掌したかという問題は、それ自体詳細な検討を必要とするが、第一に、貨幣供給に関わる管理機能はインド省によって主導されたということができる。それは以下の諸点に窺われる。まずインドでの主要な貨幣供給ルートはインド省手形に対するルピーでの支払にあったが、手形の発行権限はインド省が掌握し、インド政庁

は発行された手形に対して受動的に支払に応じるにすぎなかった。インドへの金流入は別の貨幣供給ルートであったが、本国政府は一貫してその抑制を自らの政策目的としてきた。次に銀貨鑄造についても、政庁名義のロンドン残高から銀を購入することには本国当局の同意が必要であったろうし、また紙幣発行について、それがロンドン残高のイギリス大蔵省証券への投資を引当に行われる限り、その主導権はインド省にあったと思われる。第二に、ルピー為替レートの設定に関わって、為替相場の安定化はインド省手形の無制限販売を手段とし、また戦時期以来の為替レート切上げはインド省手形の売出価格の変更を通じて実行された。第三に、中央銀行制度の不在を含むインド銀行システムの発達の遅れは、インド政庁が実行しうる金融政策の範囲を著しく狭いものにしていった。こうして、少なくとも貨幣供給と為替レート設定というインド幣制管理の基幹的機能は概ねインド省によって掌握されたが、それはインドが金為替本位制を採っていることと密接に関係していた。なぜならインド省が主導するインド省手形販売を通じたインドへの貨幣供給とルピー為替レートの設定は、インド金為替本位制の中心的要素をなすからである。別言すれば、金為替本位制に特有な当局による為替需給均衡化操作の、インド金為替本位制における作動形態であるインド省手形メカニズムが、インド省によって主導されつつ、インドでの貨幣供給とルピー為替レートの設定を強く規定したからである。従って金為替本位制に伴う政策裁量性の拡大は、概ねインド省の管理機能の強化のうちに吸収された。総じてインド金為替本位制という貨幣制度は、インド省を主体とする本国政府に、インド幣制に対する管理機能の多くを与え、それを含めて強力な管理権限をもたらししたのであり、それだけ本国政府の意向や利害がインド幣制の運営に貫徹することを可能にしたのである。

これに対して、もしインドが金貨本位制を採るならば、インド政庁の貨幣管理機能が格段に拡大することになる。その場合には、金貨流通、紙幣の国内金兌換、及び金による対外支払の3つの役割において金が使用され、それに備える金準備がインド政庁の管理下にインドに置かれる。インド政庁は何より金準備の管理者として、インド金貨本位制の運営において中心的役割を果たすのである。それは、インド幣制に対する管理機能の主要部分が、同じく植民地支配当局でありながら、本国政府からインド政庁に移ることを意味する。かかる管理機能の拡大は、何らかの程度でインド政庁の管理権限の増大にも結びつくであろう。

上の引用にあるように、リードは、インド省とインド政庁との区別を、インド現地との距離の差に求めた。これは単なる地理的距離というより、インド住民の声が届き易いかどうかを問題にしている。インド政庁は、現地に所在する植民地支配当局として、インド住民と直接触れ合い、彼らの意向や動向を情報として常に知悉しながら、植民地統治を進めていく立場にある。そして植民地支配存続の条件であり、従って統治の大きな目的の一つが、植民地支配の安定、すなわち現地の治安維持にあり、そのためには、場合により住民に対する妥協や懐柔が必要ともなる。またインド・ナショナリストから見れば、現地にあるインド政庁の方がインド省より政治的圧力をかけやすい。これに対してロンドンにあるインド省は、リードが言うように、住

民の意向や動向に直接触れることがない。むしろそれは、イギリスの国家的利害にもとづいて形成される政策方針をインド政庁に指令する立場にある。インド住民に対する妥協や懐柔の必要性は、決してインド省が先行的に判断するのではなく、インド政庁がまずもって案出するものである。つまり過大評価はできないものの、インド政庁の方が、インド省と比べて、まだしもインド住民の声が届き易いのである。ダラールがリードに同意しつつ、インド政庁により好意的な視線を向けたのは、こうした両当局の立場の違いを踏まえたものであった。

ところで、先に問題として掲げた、ポンド買い需要の創出がインド省手形販売という形で本国インド省のイニシアティブで行われることの意味は、こうした両当局の立場の違いにも関連するのではないだろうか。すなわちそれは、手形割引市場の不在等のインドにおける金融市場の未発達という事情に加えて、貨幣供給や為替レート設定というインド幣制の根幹部分に対する管理機能を、インド住民の圧力に直接晒されるインド政庁に委ねるよりも、できるだけ本国政府に集中したいという政策意図にも由来するように思われる。

私はすでに金為替本位制に特有な政策裁量性の拡大について検討し、ダラールが、裁量性がインド経済を損ねるようにしか発揮されないなら、裁量性が狭い金貨本位制の方が、裁量性が広い金為替本位制よりインド経済にとって有利であると考えたことを指摘した。この判断は先の姿勢における(2)の内容に相当する。これに(1)に示された、インド省とインド政庁との管理主体としての相違に関する認識を付け加えるなら、ダラールの金貨本位制導入要求の動機となった、次のような理解を導くことができる。すなわち、金為替本位制は政策裁量性の拡大を伴うことによって、本国インド省に、インド幣制に対する専一的ともいえるべき強い管理権限を与えることに貢献している。インド省はもっぱらイギリス本国の国家的利害を体现する機関であり、その管理権限が強まることは、インド幣制の運営がますますインド経済の利害に沿わないものになる可能性を高める。これに対して、金貨本位制の採用は、インド住民の声が比較的届きやすいインド政庁の管理権限を強化するとともに、それが裁量性に乏しい貨幣制度であることによって、当局が振るうべき管理権限そのものを制約する。要するに、金貨本位制は、インド省からインド政庁への管理権限のある程度の移行と、政策裁量性の縮小(=管理権限における制約)という、二重の意味でインド経済にとってより有利な条件をもたらすのに対して、金為替本位制は逆に、本国政府の管理権限強化と、管理権限そのものの肥大化という、二重の意味でインド経済の辛苦を加重する。このようにダラールによる金貨本位制要求と「インド省はインド幣制管理から手を引け」という主張とは、従って貨幣制度選択の問題と貨幣主権の所在の問題とは、彼の中で密接に結びついていた。この意味でダラールによる金貨本位制要求は、現行のインド金為替本位制に固執する、政治権力としての植民地支配に対する批判にほかならなかった。

とはいえ、ダラールは、インド政庁の管理権限を強化する金貨本位制が実現しさえすれば、インド経済の繁栄を保証する幣制が生まれると考えていたわけでは決してない。彼は、インド

政庁とインド省とが、ともに植民地支配当局であることを見失っていたとは思われない。彼の金貨本位制要求は、インドが植民地支配の下にあり、それによってインド住民が貨幣主権を奪われている状況を前提すれば、金為替本位制より金貨本位制の方が、インド経済にとってより有利な幣制になりうる可能性を持っているという判断にもとづいていた。この判断は、仮に植民地支配が消え去った場合に、彼がなお金貨本位制を主張することを保証しない。なぜなら彼にとって、貨幣制度選択の問題よりも、貨幣主権の所在の問題の方が重要だからである。

結局のところ、これまでの検討を踏まえれば、ダラールにとって金貨本位制要求の意義は、次の諸点にあった。①インド経済の繁栄を願う立場から、植民地支配を前提しながらも、その枠組みのなかでインドにとってより有利な幣制を構想しようとした。②金貨本位制という別の貨幣制度を基準として持ち出すことによって、現行インド金為替本位制の問題点、すなわちそれがいかにインド経済を損なうものであるかを、より鮮明にあぶり出すことができた。③貨幣制度選択の問題を提起することによって、かえって幣制問題の本質が制度選択それ自体というより、むしろ幣制管理の主体如何、すなわち貨幣主権の所在にこそあることを引き出せた。つまり彼の金貨本位制要求は、現行インド金為替本位制がインド経済を損ねる形でしか管理されていない責任を、植民地支配当局に対して問い質すこと、従って植民地支配批判と同義であった。このうち①については、異様に高い金準備率を要求するなど、構想の現実性を疑わせる部分があった。またその構想は、植民地支配を前提したものであって、現行に対して「よりマシな」幣制というにすぎなかった。ダラールが、インド幣制の抱える最大の問題点の一つが、インドの金属貨幣需要を金ではなく銀でもって満たそうとするイギリス当局の政策意図にあると見ていたことは確かである。金貨本位制要求は、現行金為替本位制のまさしく急所を突くものであった。この点は大いに強調されねばならない。しかしそのことは、上に述べた構想の特徴からすれば、彼が金貨本位制を、現行金為替本位制と並び立ち、直ちにそれに代替可能な貨幣制度として措定したことを意味しない。むしろダラールにとって金貨本位制要求の意義は、①以上に、②及び③に置かれたと思われる。とりわけ③は、単に現行幣制を批判するだけではなく、問題解決の真の鍵がどこにあるかを示す点で重要視されたであろう。幣制問題の本質が貨幣主権の所在にあるという主張は、インド人による貨幣主権への関与ないしその掌握を要求することにほかならない。この意味で、ダラールにあっては、金貨本位制要求とナショナリストとしての政治的・実践的課題とが深く結びついていた。彼が金貨本位制要求に込めた主要な狙いは、「金為替本位制か金貨本位制か」という貨幣制度上の選択を提起し、かつインドにとって有利な後者の選択にとっての障害が植民地支配にあることを強調しながら、それを通じて、事実上、あるいは暗黙のうちに、インドの「自立か従属か」という政治上の選択を提起することにあつたのである。彼の金貨本位制要求が委員会において一顧だにされなかった最大の理由が、ここにある。

Ⅵ 小括

冒頭に示された課題に照らして以上の内容を要約すれば、次のとおりである。

ダラールはインド経済の繁栄を願う立場からインド幣制問題に取り組み、そのために幣制が備えるべき条件として、①金に対する固定為替レート、②低い為替レート、③紙幣の金属兌換制の堅持の3点を求めた。彼の利害関心においては、ルピー為替レートの過度な切上げを回避することに大きな比重が置かれた。なぜなら過度な切上げは、インドの輸出貿易に打撃を与え、かつインド国内経済全体にデフレ作用を及ぼすからである。上の3点は、紙幣の銀貨兌換制と通貨危機下の銀価高騰を前提すれば、トリレンマの関係にあったが、ダラールは3つの条件すべてが備えられねばならないと主張しつつ、それは紙幣の銀貨兌換制を伴うインド金為替本位制の枠内では不可能であることを理由に、金為替本位制を廃して金貨本位制が導入されることを要求した。彼は、インド幣制が抱える最大の問題点の一つを、当局の貨幣政策が、インドの金吸収を抑制し、その金属貨幣需要を金ではなく銀で満たそうとする政策意図に導かれ、かつその意図の実現がインド経済の繁栄よりも優先されることに見出した。彼の金貨本位制要求は、まずその政策意図を体現した銀貨兌換制の存続が、銀価高騰下においては、為替レート切上げを有力な対応策として要請するがために、その方策を封じようとするものであった。次にこの政策意図は、インドの対外決済方式に関わって、インド省手形メカニズムと国内銀貨供給とを結びつけた決済方式を生み出していた。それは、金為替本位制の本質的機能である当局による為替需給均衡化操作に、インド特有の金属貨幣需要の充足を組み合わせたものであった。ダラールは、当局がこの方式の存続を求める限り、銀価高騰下では為替レート切上げが不可避となるという理由で、この方式に代えて金決済を中核に据えることを主張し、それもまた金貨本位制要求につながった。こうしてダラールの金貨本位制要求は、為替レートこそ変更するものの、その切上げを通じて、銀貨兌換制とインド省手形メカニズムを基幹部分とする従来型のインド金為替本位制を存続させようとする当局の路線が、インド経済をますます損ねることを理由とし、またそれを阻止することを目的として提起された。金貨本位制の要求はナショナリストが従来より行ってきたとはいえ、ダラールの主張の歴史的意義は、ナショナリストが洞察してきたイギリスの対インド貨幣政策の本質が、当該期のインド通貨危機とそれへの当局の対応によって、他のどの時期にも増して明瞭に顕現したと彼が捉え、従来以上の切迫感を持って、当局の政策を批判し、金貨本位制を要求したことにある。

とはいえ彼の金貨本位制構想は、異様に高い金準備率を要求し、また必要条件としての信用貨幣制度の発達を等閑視するなど、経済学的ないし貨幣制度論的に見て、現実性に欠ける嫌があった。従ってその要求は、高い現実性を持って現行幣制と並び立ち、直ちにそれに代替可能な構想というより、上の政策意図の対極に位置し、現行幣制の急所を突くという意義を与えられた、多分に論理的な構想物であった。なおそうしたダラールの構想の性質からすれば、彼

の所論のみをもって当時のインドにおける金貨本位制導入の現実的可能性を知ることは難しい。そのためには、より多面的な検討が必要であろう⁶⁰⁾。

他方でダラールは、金貨本位制要求以外に、いわば金為替本位制存続の枠内での危機対応策を提案した。それは、インド人のイニシアティブによる海外投資の促進策、及びルピー銀貨の品位低下策として表現された。これらの提案もまた、イギリス当局にとって受け入れ難いものではあったが、彼が金為替本位制存続の枠内での提案を行ったことは、その金貨本位制要求が、金為替本位制という貨幣制度自体に対する否定というより、インド経済を損ねるような金為替本位制存続策に対する否定であったことを示している。とすれば、彼にとって真に重要な問題は、金貨本位制か金為替本位制かという貨幣制度上の選択もさることながら、そのいずれであっても、インド幣制がどのような利害や主体によって運営・管理されるかにあったことになる。あるいはむしろ、問題は、インド経済にとって有利な幣制運営にとって、どちらの制度がより大きな可能性を与えるかにあった。

ダラールは、こうした理解にもとづいて、政策裁量性における金為替本位制と金貨本位制との相違、及びインド省（本国政府）とインド政庁との管理主体としての異同に関連させつつ、インド幣制に対する管理権限の問題、すなわち貨幣主権の所在の問題について論じた。彼によれば、金為替本位制に特有な政策裁量性の拡大は、インド金為替本位制においては、ルピー為替レート切上げやインド住民の声が届きにくいインド省の管理権限強化をもたらし、インド経済をますます損ねる方向でしか発揮されていないのに対して、金貨本位制の導入は、インド住民の声が比較的届きやすいインド政庁の管理権限を強化し、またそれが裁量性に乏しい貨幣制度であることによって管理権限そのものを制約し、二重の意味でインド経済により有利であるとされた。

総じてダラールによる金貨本位制導入の提案は、ルピー為替レート切上げを伴うことでインド経済をますます損なうことになる当局の危機対応策に対する代案であったのみならず、現行幣制の問題点をあぶり出す基準ともなり、また貨幣制度選択の問題を提起することによって、かえって問題の本質が貨幣主権の所在にあることを引き出す装置となった。最後の役割は、問題解決の真の鍵がインド人による貨幣主権への関与ないしその掌握にあるという政治展望を示した。ダラールは、金貨本位制要求にこの役割を果たさせることによって、貨幣制度選択論とナショナリストとしての政治的課題とを深く結びつけたのである。

60) この問題は、バビントン・スミス委員会とは異なって、ナショナリストによる金貨本位制要求を本格的な論議の対象に取り上げた、1920年代中葉のヒルトン・ヤング委員会において、詳細に検討されることになる。

India's Gold Exchange Standard System in the Colonial Period and a Nationalist Businessman

Shusaku IMADA

Abstract

The aim of this article is to investigate the nature of the controversy concerning India's monetary system discussed in 1919 by a committee established by the British government. In this article, we will focus our concern on D. M. Dalal, who was a nationalist businessman in Bombay and the sole Indian committee member. He wrote a minority report criticizing the British authority's policy and proposing a gold coin standard system instead of the existing gold exchange standard system. We will examine why he proposed a gold coin standard system and how he combined this economic proposal with his political task of promoting India's autonomy. The conclusions will be as follows. Dalal's purpose was to offer an alternative plan against the rise of the exchange rate of the rupee and to show that where monetary supremacy would be was more significant than which monetary system would be adopted. His proposal implicitly included political criticism of colonial rule, and this was the main reason why his proposal was rejected in the committee dominated by the British members.